

Vergaderjaar 2010–2011

32 014

Wijziging van de Wet op het financieel toezicht, de Wet giraal effectenverkeer en het Burgerlijk Wetboek naar aanleiding van het advies van de Monitoring Commissie Corporate Governance Code van 30 mei 2007

Nr. 12

NOTA NAAR AANLEIDING VAN HET NADER VERSLAG

Ontvangen 15 april 2011

Algemeen

Met belangstelling heb ik kennis genomen van de vragen en opmerkingen van de fracties van de VVD, de PvdA en het CDA. Graag ga ik, mede namens de minister van Veiligheid en Justitie, in deze nota in op de vragen die zij hebben gesteld in het nader verslag.

Het Nederlandse corporate governance systeem

De leden van de fractie van de VVD vragen of bij de voorbereiding van het voorliggende wetsvoorstel rekening is gehouden met de wijze waarop soortgelijke regimes in andere Europese landen zijn ingericht.

Bij de voorbereiding van het onderdeel melding van intenties is onder meer acht geslagen op de reeds bestaande uitgebreide inhoudelijke melding van intenties uit de Verenigde Staten van Amerika (V.S.). Bij de voorbereiding van het onderdeel identificatie van investeerders is acht geslagen op soortgelijke bestaande regelingen in Frankrijk en Engeland.

De leden van de fractie van de PvdA vragen zich af of het nodig is om het besluit om de contouren van een wettelijke regeling voor het loyaliteitsdividend wel of niet om te zetten in een wettelijke regeling over te laten aan het volgende kabinet, nu een ruime Kamermeerderheid het loyaliteitsdividend wil bevorderen. Ook vragen zij waarom niet alvast een consultatiedocument is opgesteld. Voorts vragen de leden waarom is uitgegaan van een beperking van het loyaliteitsdividend en het loyaliteitsstemrecht, dit staat toch immers haaks op het bevorderen van het loyaliteitsdividend en het loyaliteitsstemrecht.

De minister van Veiligheid en Justitie zal voor 1 mei 2011 in een brief uitgebreid ingaan op langetermijnaandeelhouderschap, mede naar aanleiding van de motie van de leden Van Geel, Hamer en Slob¹ en de motie van de leden Blanksma-van den Heuvel en Slob².

¹ Kamerstukken II 2008/09, 31 371, nr. 197.

² Kamerstukken II 2010/2011, 31 980, nr. 25.

De leden van de fractie van het CDA vragen of een wettelijke regeling ten behoeve van loyaliteitsdividend en extra stemrecht kan worden meegenomen in het onderhavige wetsvoorstel, zeker omdat er al een motie ligt. In bovengenoemde aangekondigde brief zal worden ingegaan op de uitwerking van de voornoemde moties. Het onderwerp wordt niet meegenomen in dit wetsvoorstel, omdat dat tot verdere vertraging van dit wetsvoorstel zal kunnen leiden.

Empty voting/securities lending

De leden van de fractie van de PvdA vragen hoe ver het overleg in Europees verband gevorderd is m.b.t. empty voting en securities lending. Vermeldenswaard is dat de Europese Commissie een consultatiedocument heeft gepubliceerd over de aanpassing van de richtlijn transparantie¹ waarin wordt ingegaan op empty voting. Er worden technische vragen gesteld over transparantie tussen de registratiedatum en de datum van de algemene vergadering.

Vooralsnog is het niet bekend of maatregelen op het gebied van empty voting deel uit zullen maken van de aanpassing van de richtlijn transparantie. Zoals in de nota naar aanleiding van het verslag² is aangegeven, zal het uitgangspunt van een Europese aanpak gezien de grensoverschrijdende aspecten bij empty voting en securities lending gehandhaafd blijven. Nederland heeft al in het verleden de wens geuit voor een Europese aanpak. Zo heeft Nederland naar aanleiding van een door de Europese Commissie georganiseerde consultatie over aandeelhoudersrechten een brief gezonden aan Eurocommissaris McCreedy met het oogmerk om aandacht te vragen voor de problematiek rondom securities lending³. De aandacht van de Commissie voor het onderwerp empty voting en securities lending wordt verwelkomd. De Europese ontwikkelingen op dit gebied zullen nauwgezet worden gevolgd en de participatie in de Europese ontwikkelingen op dit terrein zullen worden voortgezet.

De leden van de fractie van het CDA vragen met betrekking tot empty voting/securities lending wanneer de uitkomsten van de consultatie bekend worden gemaakt. Daarnaast vragen deze leden of de minister toch zou kunnen overwegen om een wettelijke regeling in te voeren op dit punt.

Gelet op de vraagstelling wordt in de beantwoording ervan uitgegaan dat hier het consultatiedocument Voorstel wijziging Wft uitbreiding meldingsplicht substantiële zeggenschap- en kapitaalbelangen met economische long posities⁴ wordt bedoeld. Inmiddels zijn de consultatiereacties verwerkt en het daaruit resulterende wetsvoorstel is voorgelegd aan de Afdeling advisering van de Raad van State. De Afdeling advisering van de Raad van State heeft onlangs een advies uitgebracht over dit wetsvoorstel. Volledigheidshalve wordt opgemerkt dat het onderwerp transparantie van cash settled instrumenten mogelijk deel zal uitmaken van een eventuele herziening van de richtlijn transparantie.

Toepassingsbereik Code op alternatieve handelsplatformen

De leden van de fractie van de PvdA vragen of er voorbeelden zijn van grote beursgenoteerde vennootschappen die overwogen hebben uit te wijken naar een alternatief handelsplatform om de Code te ontwijken. Er zijn hier voor zover mij bekend geen voorbeelden van.

Meldingsplicht voor aandeelhouders

De leden van de fractie van de PvdA vragen naar de stand van zaken m.b.t. het consultatiedocument «Voorstel wijziging Wft uitbreiding

¹ Consultation document on the modernisation of the Directive 2004/109/EC on the harmonisation of transparency requirements in relation to information about issuers whose securities are admitted to trading on a regulated market.

² Kamerstukken II 2009–2010, 32 014, nr. 8.

³ Kamerstukken II 2007–2008, 31 083, nr. 7.

⁴ <http://www.rijksoverheid.nl/documenten-en-publicaties/kamerstukken/2009/09/21/toezending-consultatiedocument-cash-settled-financiele-instrumenten.html>.

meldingsplicht substantiële zeggenschap- en kapitaalbelangen met economische long posities».

De Afdeling advisering van de Raad van State heeft inmiddels een advies uitgebracht over het wetvoorstel met betrekking tot bepaalde cash settled instrumenten.

Melding van intenties van aandeelhouders

De leden van de fractie van de PvdA vragen waarom de regering stelt geen bezwaar te hebben tegen het veranderen van mening over de gewenste ondernemingsstrategie enerzijds en dat het doen van een overnamebod anderzijds strijdig is en zou moeten hebben geleid tot een melding van wijziging van standpunt. Immers de bieder kan het toch eens zijn met de ondernemingsstrategie tot op dát specifieke moment, maar desondanks een overnamebod doen, juist omdat het zo goed gaat met de doelwitvennootschap, en de bieder er daarom brood in ziet. Voorts vragen deze leden of het onder het huidige wetsvoorstel mogelijk is als bijvoorbeeld drie maanden later alsnog een strategiewijziging wordt doorgevoerd, met bijbehorende melding.

Op grond van het voorgestelde artikel 5:43a van de Wft dient een aandeelhouder te melden of hij bezwaar heeft tegen de strategie van de vennootschap. In het derde lid van artikel 5:43a van de Wft wordt rekening gehouden met de mogelijkheid dat een aandeelhouder zijn standpunt ten aanzien van de strategie wijzigt. Op grond van het voornoemde derde lid dient een meldingsplichtige onverwijld iedere wijziging van zijn standpunt ten aanzien van de strategie aan de AFM te melden. Een overtreding van de plicht tot het melden van bezwaren kan een bestuursrechtelijke sanctie opleveren. Terecht wijzen de leden van de PvdA fractie erop dat een bieder een overnamebod kan doen terwijl deze het eens is met de ondernemingsstrategie. Wanneer bijvoorbeeld een aandeelhouder die gemeld heeft geen bezwaar te hebben tegen de strategie van de vennootschap een overnamebod op de vennootschap doet en de strategie van de vennootschap niet gelijktijdig wordt gewijzigd, ligt het in de rede dat de aandeelhouder voldaan heeft aan zijn verplichting om zijn standpunt ten aanzien van de strategie van de vennootschap te melden. Wanneer vervolgens drie maanden later een strategiewijziging wordt doorgevoerd, doet dit er niet aan af dat een aandeelhouder opnieuw een melding dient te doen indien zijn standpunt ten aanzien van de strategie van de vennootschap door deze strategiewijziging wijzigt.

In de situatie daarentegen waarin een aandeelhouder gemeld heeft geen bezwaar te hebben tegen de strategie van de vennootschap en een overnamepoging doet en de strategie van de vennootschap gelijktijdig wordt gewijzigd, ligt het in de rede dat de aandeelhouder niet heeft voldaan aan zijn verplichting om zijn gewijzigde standpunt ten aanzien van de strategie van de vennootschap onverwijld te melden.

De leden van de fractie van de PvdA vragen of de melding ook verplicht is als de strategiewijziging wordt doorgevoerd op voorstel van de raad van bestuur. Verder vragen deze leden of het daarbij uitmaakt of er sprake is van de oude (maar onder nieuwe instructies staande) raad van bestuur of een (door de nieuwe aandeelhouder) nieuw benoemde raad van bestuur. Op grond van het voorgestelde artikel 5:43a van de Wft dient een aandeelhouder te melden of hij bezwaar heeft tegen de strategie van de vennootschap. In het derde lid van artikel 5:43a van de Wft wordt rekening gehouden met de mogelijkheid dat een aandeelhouder vervolgens zijn standpunt ten aanzien van de strategie wijzigt. Op grond van het voornoemde derde lid dient een meldingsplichtige onverwijld iedere wijziging van zijn standpunt ten aanzien van de strategie aan de AFM te melden. Daarbij is het niet van belang of de strategiewijziging van de

vennootschap wordt doorgevoerd op voorstel van de raad van bestuur of op voorstel van de aandeelhouders. Evenmin is van belang of het daarbij gaat om de oude raad van bestuur of een nieuw benoemde raad van bestuur.

De leden van de fractie van de PvdA informeren wat het gevolg zou moeten zijn als er een situatie zou ontstaan waarin een ruime meerderheid van de aandeelhouders aangeeft het niet eens te zijn met de ondernemingsstrategie. Deze leden vragen of er dan overleg moet plaatsvinden tussen de raad van bestuur en de aandeelhouders of dat de raad van bestuur dan beter terug zou kunnen treden. Voorts willen deze leden weten welke rol de raad van commissarissen hierin heeft en of de regering het antwoord op deze vraag kan relateren aan de recente uitspraak van de Hoge Raad in de ASMI-zaak.

Indien er een situatie zou ontstaan waarin een ruime meerderheid van de aandeelhouders aangeeft bezwaar te hebben tegen de strategie van de vennootschap is het aan de aandeelhouders om daaraan desgewenst, middels de uitoefening van de aan aandelen verbonden rechten, consequenties te verbinden.

Op grond van artikel 2:129 BW is het bestuur behoudens beperkingen volgens de statuten belast met het besturen van de vennootschap. In de ASMI-zaak (HR 9 juli 2010, LJN: BM0976) is aangegeven dat de te volgen strategie in beginsel een aangelegenheid van het bestuur is en het aan het bestuur is om te beoordelen of, en in hoeverre, het wenselijk is daarover in overleg te treden met externe aandeelhouders. Het bestuur van een vennootschap dient aan de AvA verantwoording af te leggen over zijn beleid, maar is behoudens afwijkende wettelijke of statutaire regelingen, niet verplicht de AvA vooraf in zijn besluitvorming te betrekken als het gaat om handelingen waartoe het bestuur bevoegd is (r.o. 4.4.1).

Zoals in de antwoorden op de schriftelijke vragen van het lid Van der Steur (VVD) over de gevolgen van de uitspraak van de Hoge Raad in de ASMI-zaak voor de invulling van de Code Tabaksblat en de rol en taakvervulling van de Raad van Commissarissen bij beursgenoteerde ondernemingen (ingezonden 20 juli 2010) is aangegeven¹, heeft de Hoge Raad de wettelijke taakopdracht (artikel 2:140 lid 2 BW) van de raad van commissarissen van een NV als volgt geformuleerd:

- het houden van toezicht op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in de vennootschap en de met haar verbonden onderneming;
- het met raad en daad terzijde staan van het bestuur.

In de procedure was aangevoerd dat de raad van commissarissen de plicht heeft om een bemiddelende rol te vervullen bij conflicten tussen bestuur en aandeelhouders. Een plicht tot actieve bemiddeling vloeit volgens de Hoge Raad echter niet voort uit de hiervoor bedoelde taakopdracht. Dat laat onverlet dat de aandeelhouders de raad van commissarissen kunnen benaderen met verzoeken om bemiddeling. In dat geval heeft de raad van commissarissen, gelet op zijn verantwoordelijkheid jegens de vennootschap en haar onderneming, de vrijheid om van geval tot geval af te wegen of rechtstreeks contact met de aandeelhouders en/of bemiddeling tussen de aandeelhouders en bestuur wenselijk is in het belang van de vennootschap en haar onderneming (r.o. 4.5.1 en 4.5.2).

Identificatie van aandeelhouders

De leden van de fractie van de VVD vragen de regering aan te geven in hoeverre bij de voorbereiding van onderhavige wijziging van de wet gekeken is naar de wijze waarop (internationale) effectenbewaarders

¹ Handelingen II 2009–2010, 3014.

functioneren, meer in het bijzonder op het terrein van de identificatie van aandeelhouders.

Uit onderzoek blijkt dat ongeveer 72 procent van de aandeelhouders in Nederlandse beursvennootschappen afkomstig is uit het buitenland¹. In die gevallen is er veelal sprake van een (grensoverschrijdende) keten van intermediairs. Bij de voorbereiding van het onderdeel «identificatie van investeerders» is acht geslagen op de wijze waarop (internationale) effectenbewaarders functioneren alsmede op de reeds bestaande buitenlandse regelingen op het gebied van identificatie van aandeelhouders. Daar waar mogelijk is aangesloten bij de reeds bestaande Franse regeling.

De leden van de fractie van de VVD informeren of het klopt dat onderhavig wetsvoorstel de uitgevende instellingen praktisch niet toestaat de posities per aandeelhouder te identificeren. Daarnaast vragen deze leden waarom de regering voor deze lijn heeft gekozen.

Mede naar aanleiding van de opmerkingen van de Raad van State is ervoor gekozen de aanvankelijk voorgestelde bekendmaking aan de uitgevende instelling van de omvang van het aandelenbezit per investeerder te vervangen door het voorgestelde artikel 49b, eerste lid, van de Wge. In dit artikel wordt bepaald dat de uitgevende instelling die een identificatieverzoek doet naast de identiteits- en adresgegevens tevens kan verzoeken informatie te verstrekken over het totaal van het tegoed luidend in effecten met een aandelenkarakter. Met het totaal van het tegoed wordt bedoeld, het tegoed dat een centraal instituut, aangesloten instelling, intermediair, instelling in het buitenland of bewaarder van een beleggingsinstelling voor zijn cliënten gezamenlijk aanhoudt of administreert. Met het totaal van het tegoed wordt niet beoogd dat de posities van individuele cliënten inzichtelijk worden gemaakt. Hierdoor is de inbreuk op de persoonlijke levenssfeer van kleine beleggers (waaronder ook natuurlijke personen) proportioneel aangezien er geen sprake is van de bekendmaking van financiële gegevens van de investeerders. De voorgestelde regeling beoogt een betere communicatie tussen de uitgevende instelling en haar investeerders en tussen investeerders onderling te bevorderen. Teneinde dat doel te bereiken wordt aan de uitgevende instellingen inzicht verschaft in hun aandeelhoudersbestand.

De leden van de fractie van de VVD vragen of het klopt dat ongeveer de helft van de gegevens per fax of per post zou worden doorgestuurd, terwijl de andere helft zou worden doorgestuurd via allerlei bestandsformats. Verder vragen deze leden hoe deze verhoudingen in het buitenland zijn.

De verhoudingen van de wijze waarop gegevens zullen worden doorgestuurd, zullen in de toekomst moeten blijken omdat er thans geen soortgelijke regeling in Nederland bestaat. Niettemin komt uit contacten met Euroclear naar voren dat hun ervaringen op internationaal niveau uitwijzen dat ongeveer 60% van de verstrekte data per fax, reguliere post of gescande documenten wordt verzonden en dat 40% van de verstrekte data elektronisch wordt verzonden.

De leden van de fractie van de VVD informeren of het klopt dat dientengevolge de uitgevende instellingen hun inspanningen in de praktijk, teneinde de werklast verbonden aan de handmatige verwerking van deze gegevens voor zover mogelijk te minimaliseren, beperken tot de «relevante aandeelhouders». En zo ja, vragen deze leden of de regering kan aangeven hoe de uitgevende instelling bepaalt wat een «relevante aandeelhouder» is en of de hoeveelheid aangehouden aandelen hierin een grote rol speelt.

De voorgestelde regeling beoogt een betere communicatie tussen de uitgevende instelling en haar investeerders en tussen investeerders

¹ http://www.eumedion.nl/page/downloads/EVALUATIE_AVA-SEIZOEN_2010_DEF.pdf

onderling te bevorderen. Teneinde dat doel te bereiken wordt aan de uitgevende instellingen inzicht verschaft in hun aandeelhoudersbestand. Het is van belang dat uitgevende instellingen voorafgaand aan een aandeelhoudersvergadering een constructieve dialoog kunnen aangaan met hun aandeelhouders. Het is aan de vennootschap zelf om te bepalen wie zij beschouwt als «relevante aandeelhouder».

De leden van de fractie van de VVD vragen of het klopt dat het ontbreken van de positie-informatie betekent dat een uitgevende instelling slechts een «volledige» identificatie zal kunnen laten verrichten. Verder vragen deze leden of de regering een inschatting kan maken van de hiermee gepaard gaande kosten. Voorts vragen deze leden of de regering deze kosten als proportioneel beschouwt. Daarnaast vragen deze leden of de regering de mening is toegedaan dat dit in de weg kan staan van een effectieve tenuitvoerlegging van de wet. En zo ja, vragen deze leden welke maatregelen de regering zal nemen om dit probleem te verhelpen.

Met de voorgestelde regeling wordt niet beoogd de individuele posities van investeerders inzichtelijk te maken. Ten behoeve van een betere communicatie tussen de uitgevende instelling en haar investeerders en tussen investeerders onderling wordt het nuttig geacht dat vennootschappen inzicht verkrijgen in hun aandeelhoudersbestand, ongeacht welk belang een individuele aandeelhouder houdt. Zoals deze leden terecht opmerken, kunnen uitgevende instellingen niet overgaan tot identificatie van een deel van haar investeerders, maar dient een uitgevende instelling over te gaan tot identificatie van al haar investeerders. De verwachting is dat het ontbreken van individuele positie-informatie niet in de weg zal staan aan de beoogde bevordering van een betere communicatie tussen de uitgevende instelling en haar investeerders en tussen investeerders onderling.

Voor de inschatting van de kosten die gepaard gaan met de identificatie van investeerders, wordt verwezen naar paragraaf 5 van de memorie van toelichting waarin uiteen is gezet wat de consequenties zijn van het wetsvoorstel met betrekking tot de administratieve lasten voor het bedrijfsleven.

Behoudens in de situatie waarin sprake is van verplichte identificatie van investeerders, zal de uitgevende instelling de afweging moeten maken of zij van mening is dat de kosten die samenhangen met de identificatie van investeerders opwegen tegen de baten van de identificatie.

De leden van de fractie van de VVD vragen of het klopt dat met vaststelling van een materialiteitsdrempel een uitgevende instelling waardevolle informatie kan verkrijgen binnen een werkbare termijn tegen aanvaardbare kosten. En zo ja, informeren deze leden of het klopt dat met het achterwege laten van de positie-informatie de mogelijkheid om een materialiteitsdrempel te hanteren ontbreekt. En zo ja, vragen deze leden waarom de regering heeft besloten deze informatie uit te sluiten van het wetsvoorstel.

Gelet op de verwijzing naar positie-informatie in de vraagstelling wordt er in het antwoord op deze vraag vanuit gegaan dat met materialiteitsdrempel wordt bedoeld: de mogelijkheid om niet alle investeerders, maar slechts investeerders boven een bepaalde omvang te identificeren. Als gevolg van het ontbreken van inzichtelijkheid van de individuele posities van investeerders kunnen uitgevende instellingen niet overgaan tot identificatie van een deel van haar investeerders. Indien dit mogelijk zou zijn, zou dit kunnen leiden tot een ongelijk speelveld tussen investeerders onderling. Dit wordt onwenselijk geacht. Voor wat betreft de vraag waarom de regering heeft besloten deze informatie uit te sluiten van het

wetsvoorstel, wordt verwezen naar het antwoord op uw tweede vraag over het onderdeel identificatie.

De leden van de fractie van de VVD vragen de regering aan te geven in hoeverre zij verwacht dat uitgevende instellingen, als honderden intermediairs recht zouden krijgen op een vergoeding van enkele honderden euro's, worden geconfronteerd met aanmerkelijke uitvoeringskosten. Verder vragen deze leden of de regering deze kosten met cijfers inzichtelijk kan maken.

Op grond van artikel 49e van de Wge is de uitgevende instelling een vergoeding verschuldigd aan het centraal instituut, de desbetreffende aangesloten instelling, intermediair, instelling in het buitenland of bewaarder van een beleggingsinstelling voor het voldoen aan een identificatieverzoek. Hoe hoog de kosten in de praktijk zullen zijn, zal afhankelijk zijn van de omstandigheden van het geval. Hierbij speelt het een rol hoeveel identificatieverzoeken dienen te worden gedaan voordat de investeerders geïdentificeerd zijn.

Het door deze leden gevraagde cijfermatige inzicht in de kosten is niet goed te geven. Bij gebreke van een soortgelijke Nederlandse regeling zal de omvang van deze kosten in de toekomst moeten blijken.

De leden van de fractie van de VVD vragen of het klopt dat momenteel op internationaal niveau geen vergoedingen uitbetaald worden voor soortgelijke diensten. Verder vragen deze leden of de regering in dat geval van mening is dat een vergoeding van kosten een afwijking van de internationale praktijk kan impliceren die sterk belemmerend kan zijn bij de tenuitvoerlegging van de wet.

Bij het voorontwerp van de regeling voor identificatie van investeerders diende een keuze te worden gemaakt wie de kosten verbonden aan de identificatie diende te dragen. De meest voor de hand liggende keuze hiervoor was de kosten te laten dragen door de uitgevende instelling. Indien de kosten door het centraal instituut, de desbetreffende aangesloten instelling, intermediair, instelling in het buitenland of bewaarder van een beleggingsinstelling gedragen zouden worden, zou de onwenselijke situatie kunnen ontstaan waarin de cliënten van de voornoemde instellingen belast zouden worden met de kosten voor de identificatieverzoeken. Dit zou onaanvaardbaar zijn omdat deze cliënten niet noodzakelijkerwijs ook de investeerders hoeven te zijn van de uitgevende instellingen die wensen over te gaan tot identificatie.

Vermeldenswaard is dat voor zover bekend uitgevende instellingen op grond van de Franse regeling tevens gehouden zijn een vergoeding te betalen voor identificatie. Daarnaast komen bij het reeds bestaande private initiatief Stichting Communicatiekanaal Aandeelhouders de kosten van reproductie, verzending en plaatsing op haar website van de informatie, voor zover deze kosten als redelijk kunnen worden aangemerkt, voor rekening van de vennootschap. Ook in internationaal verband zijn er voor zover mij bekend commerciële aanbieders van dergelijke diensten, waarbij de uitgevende instellingen een vergoeding verschuldigd zijn voor de verleende diensten.

De leden van de fractie van de VVD vragen of het klopt dat er noch op het gebied van kwaliteit, noch op het gebied van structuur van de gegevens van aandeelhouders één heldere standaard bestaat. Voorts vragen deze leden de regering te verhelderen waarom dit er niet is. Verder informeren deze leden of de regering het niet praktischer acht een standaard in te voeren zodat gegevens beter gestructureerd beschikbaar komen opdat arbeidsintensieve verwerking wordt voorkomen. En zo nee, vragen deze leden waarom niet.

Mede gelet op de verschillen in nationale wetgeving, custody modellen en marktpraktijken bestaat er voor zover bekend geen internationale standaard op het gebied van kwaliteit en structuur van de gegevens van aandeelhouders. Vermeldenswaard is dat er door de ECB een specifieke taskforce is opgericht («T2S taskforce on shareholder transparency») die onder meer tot taak heeft de mogelijkheden voor een geharmoniseerde standaard op het gebied van het openbaar maken van aandeelhoudersinformatie te onderzoeken. Uit contacten met Euroclear komt naar voren dat daar thans aan wordt gewerkt.

Op grond van artikel 49b, zesde lid, kunnen bij ministeriële regeling regels worden gesteld met betrekking tot de wijze waarop identificatieverzoeken dienen te worden gedaan en beantwoord. Hierbij kan worden gedacht aan vormvoorschriften voor deze verzoeken of regels met betrekking tot de wijze van verzending van deze verzoeken. Bij regels omtrent de beantwoording van verzoeken kan bijvoorbeeld worden gedacht aan het verplicht stellen van een gestandaardiseerd model of formulier voor de beantwoording. De bedoeling van deze grondslagbepaling is, indien daartoe een noodzaak blijkt, het vereenvoudigen van het identificatieproces door middel van gestandaardiseerde werkwijzen. Uit contacten met Euroclear komt naar voren dat er op nationaal niveau reeds afspraken zijn gemaakt, met name betreffende de structurering van de gegevens die worden opgevraagd. Vooralsnog ontbreekt thans de noodzaak om van voornoemde grondslagbepaling gebruik te maken.

De leden van de fractie van de PvdA vragen wat de achtergrond is van het feit dat in Frankrijk kennelijk nog geen gebruik is gemaakt van de sanctie «schorsing van stemrecht» bij het niet naleven van de identificatieplicht. Navraag bij de Franse autoriteiten leert dat de Franse wetgever er destijds voor heeft gekozen om de sanctie «schorsing van stemrecht» in de wet op te nemen mede gelet op de afschrikwekkende werking die daarvan uit kan gaan. Niettemin wordt de sanctie «schorsing van stemrecht» bij het niet naleven van de identificatieplicht in veel gevallen als disproportioneel gezien.

Verhoging drempel agenderingsrecht

De leden van de fractie van de PvdA vragen of de verwachting, dat minder gebruik zal worden gemaakt van het agenderingsrecht door de verhoging van de drempel naar 3%, leidt tot een verslechtering van de checks en balances binnen de vennootschap. Zij informeren welk alternatief de regering heeft voor het creëren van een reële tegenmacht binnen de vennootschap en of het denkbaar is dat de OR een agenderingsrecht krijgt op de AVA of de RvC-vergadering. Ook vragen zij of het denkbaar is dat 1% van de aandeelhouders een onderwerp op de agenda kan zetten, als dit agendapunt de steun heeft van de OR.

Het kabinet acht de aanwezigheid van goede checks and balances binnen NV's van groot belang. Dat betekent onder meer dat de algemene vergadering voldoende bevoegdheden moet hebben om te bewerkstelligen dat er goede bestuurders worden aangesteld, dat de raad van commissarissen in staat is om toezicht te houden op het bestuur, dat bestuur en raad van commissarissen verantwoording afleggen aan de algemene vergadering en dat werknemers via de ondernemingsraad invloed kunnen uitoefenen op voorgenomen besluiten over aangelegenheden die voor hen relevant zijn. Toegespitst op de algemene vergadering is van belang dat dit orgaan onder meer beslist over de benoeming en het ontslag van bestuurders, over de decharge van bestuurders en over de vaststelling van de jaarrekening. Bepaalde aandeelhouders hebben de mogelijkheid om de rechter te vragen om machtiging tot het bijeenroepen van een algemene vergadering, om agendapunten aan te dragen voor de algemene vergadering (agenderingsrecht) en om een beroep te doen op

het enquêterecht. Voor de uitoefening van de laatstgenoemde rechten bepaalt de wet dat de aandeelhouder alleen of tezamen met anderen een bepaald belang dient te vertegenwoordigen, omdat aan de uitoefening van rechten ook kosten of andere nadelen kunnen zijn verbonden voor de vennootschap. Voor het agenderingsrecht geldt voornamelijk dat een aandeelhouder tenminste 1% van het geplaatste kapitaal moet vertegenwoordigen. Dat is een relatief lage grens. Het kabinet meent, mede naar aanleiding van ervaringen met «aandeelhoudersactivisme», dat een dergelijk relatief klein belang in de vennootschap niet rechtvaardigt dat een aandeelhouder voorstellen kan doen voor de besluitvorming van de algemene vergadering. Met het agenderingsrecht kan een groot stempel op de algemene vergadering worden gedrukt. Het kabinet acht het, mede gelet op de *checks and balances* binnen de vennootschap, wenselijk dat slechts aandeelhouders die ten minste 3% van het geplaatste kapitaal vertegenwoordigen dat recht (gezamenlijk) kunnen uitoefenen. De grens van 3% is in internationaal verband niet opmerkelijk. De regeling laat onverlet dat NV's zelf kunnen kiezen voor een lagere drempel in hun statuten. Of vennootschappen van deze mogelijkheid gebruik maken, is aan hen.

Het kabinet meent dat aandeelhouders, ook na de verhoging van de drempel van het agenderingsrecht, voldoende invloed kunnen uitoefenen op de gang van zaken binnen de vennootschap, niet alleen via het agenderingsrecht, maar ook via de andere aan hun toekomende bevoegdheden. Het kabinet meent derhalve dat de *checks and balances* in de vennootschap ook na de aanpassing van het agenderingsrecht op orde zijn. De gerechtvaardigde belangen van de werknemers bij het reilen en zeilen van de onderneming leiden niet tot een andere conclusie. De ondernemingsraad heeft reeds belangrijke bevoegdheden in relatie tot de onderneming op basis van de Wet op de ondernemingsraden. De vaste gesprekspartner van de ondernemingsraad is in dat kader het bestuur van de vennootschap. Daarnaast geldt sinds 1 juli 2010¹ dat de ondernemingsraad een standpunt kan bepalen ten aanzien van belangrijke besluiten van het bestuur waarvoor de goedkeuring van de algemene vergadering is vereist (bijvoorbeeld een fusie, vergelijk artikel 2:107a BW), alsmede besluiten tot benoeming, schorsing en ontslag van bestuurders en commissarissen en besluiten ten aanzien van het bezoldigingsbeleid. Het desbetreffende standpunt mag in de algemene vergadering worden toegelicht. Het gaat derhalve telkens om besluiten die in het bijzonder van belang zijn voor de werknemers.

Deze leden stelden voorts de vraag of de wettelijke termijn voor agendering voorrang heeft boven de responstijd van de Code, die slechts een vorm is van zelfregulering. Ook informeerden zij of de Code zich primair richt tot leden van de raden van bestuur en commissarissen, en niet tot de aandeelhouders, die in zekere zin moeten worden gezien als de toezichthouders op de Code. Zij willen weten of het instellen van een responstijd, in combinatie met een verhoging van de drempel voor het agenderingsrecht naar 3%, leidt tot een dubbele uitholling van het agenderingsrecht van de aandeelhouders.

Aandeelhouders die een agendapunt willen aandragen voor de algemene vergadering, moeten het desbetreffende onderwerp tenminste 60 dagen voor de algemene vergadering kenbaar maken aan het bestuur (artikel 2:114a BW). Deze termijn geeft het bestuur de mogelijkheid om te bezien of het punt moet worden toegevoegd aan de agenda en om de agenda tijdig beschikbaar te stellen aan de aandeelhouders. Bij de oproeping wordt de agenda voor de algemene vergadering vermeld. Voor de oproeping geldt sinds 1 juli 2010 een uiterste termijn van 42 dagen. In aanvulling op de wettelijke regeling bestaat zelfregulering in de vorm van de Nederlandse corporate governance code. De bepalingen in de Code

¹ Stb. 2010, 250.

betreffende de responstijd richten zich tot het bestuur en de aandeelhouders. De Code bepaalt dat een aandeelhouder het agenderingsrecht pas uitoefent nadat hij heeft overlegd met het bestuur. Wanneer hij wil vragen om agendering van een onderwerp dat kan leiden tot een wijziging van de strategie van de vennootschap, kan het bestuur een responstijd inroepen om op het verzoek te reageren (best practice bepaling IV.4.4). De responstijd is niet langer dan 180 dagen (best practice bepaling II.1.9). Het is aan de desbetreffende aandeelhouder en aan het bestuur of men deze best practice bepalingen wil toepassen of daarvan afwijken door te stellen dat men het systeem van de wet volgt. Het bestuur zal afwijkingen dienen te motiveren in het jaarverslag. De aandeelhouder beslist aldus zelf of hij een langere responstijd ten behoeve van het bestuur erkent dan de termijn die het bestuur heeft om zich te beraden op een agenderingsverzoek op grond van de wettelijke regeling. Zo ja, dan doet hij feitelijk afstand van zijn recht om op kortere termijn beroep te doen op het agenderingsrecht. De wet noch de Code dwingt hem daartoe, zodat de kwalificatie uitholling van het agenderingsrecht niet op zijn plaats lijkt. De aandeelhouder kan zich beroepen op de kortere wettelijke agenderings-termijn.

Gevolgen voor het bedrijfsleven

De leden van de fractie van de PvdA vragen of de regering nogmaals kan ingaan op de vraag, met hoeveel de administratieve lasten zouden stijgen, als bij ieder procentpunt boven de 3% een melding zou moeten worden gedaan. Daarnaast vragen deze leden of het juist is dat een dergelijke melding slechts een simpel e-mail bericht vergt en de administratieve lasten dus verwaarloosbaar zouden zijn.

Allereerst betwijfelt het kabinet of een meldingsplicht van elke procent wijziging vanaf de drempel van drie procent werkelijk zou bijdragen aan een toename van transparantie. Een dergelijke meldingsplicht zou kunnen leiden tot een overvloed van informatie die niet tot meer inzicht leidt. Daarnaast is, zoals aangegeven in de nota naar aanleiding van het verslag, het niet goed mogelijk om de door deze leden gevraagde kwantificering van de omvang van de administratieve lasten bij een meldingsplicht van elke procent wijziging vanaf de drempel van drie procent te geven.

De leden van de fractie van het CDA willen weten wat de uitkomsten zijn van de consultatie over het voorontwerp tot aanpassing van het enquête-recht.

Naar aanleiding van de consultatie zijn reacties ontvangen van onder andere FNV, VNO-NCW, de gecombineerde commissie vennootschapsrecht van de Koninklijke Notariële Beroepsorganisatie en de Nederlandse Orde van Advocaten, Eumedion en de Vereniging Effectenbezitters. Ook hebben diverse advocatenkantoren en universiteiten gereageerd. De reacties op de consultatie waren overwegend positief van aard. Zij zijn openbaar gemaakt via de website www.internetconsultatie.nl en betroffen onder andere de voorwaarden voor toegang tot de enquêteprocedure voor aandeelhouders en certificaathouders, de mogelijkheid voor de rechtspersoon om een enquête bij zichzelf te verzoeken, het ontbreken van een recht voor de ondernemingsraad om een enquête te verzoeken en de belangenafweging die de Ondernemingskamer moet maken bij het opleggen van onmiddellijke voorzieningen. Ook de nadere invulling van de onderzoeksfase en de mogelijke aansprakelijkheid van onderzoekers en tijdelijk aangestelde bestuurders en commissarissen is aan de orde gesteld.

Ten aanzien van de voorwaarden voor aandeelhouders en certificaathouders voor toegang tot de enquêteprocedure is enerzijds bepleit dat deze strenger zouden moeten worden dan in het voorontwerp voorzien

terwijl anderzijds is bepleit dat de voorwaarden zoals zij thans in de wet zijn opgenomen ongewijzigd moeten blijven. Met betrekking tot de mogelijkheid voor de rechtspersoon om een enquête bij zichzelf te verzoeken is onder andere opgemerkt dat de raad van commissarissen vooraf betrokken dient te worden bij een verzoek om een enquête. De reacties op de in het voorontwerp gemaakte keuze om niet over te gaan tot de invoering van een zelfstandig recht van de ondernemingsraad om een enquête te verzoeken lopen uiteen. In enkele reacties is bepleit dat een dergelijk recht aangewezen is, terwijl andere reacties erop neerkomen dat een zelfstandig enquêterecht voor de ondernemingsraad niet wenselijk is. Met betrekking tot de nadere invulling van de onderzoeksfase is door een aantal partijen aangedrongen op een meer omvattende regeling dan die welke thans in het voorontwerp is voorzien. Naast de consultatie is het voorontwerp ook voorgelegd aan de Commissie vennootschapsrecht, die schriftelijk advies over het voorontwerp zal uitbrengen. Nadat het advies van de Commissie vennootschapsrecht is ontvangen zal worden gezien in hoeverre dit advies en de reacties op de consultatie aanleiding geven tot het aanpassen van het voorontwerp van het wetsvoorstel en de memorie van toelichting.

De minister van Financiën,
J. C. de Jager